



하나금융지주 (086790)

3번째 자사주도 기대

▶Analyst 김도하 doha.kim@hanwha.com 3772-7479

Hold (유지)

목표주가(상향): 98,000원

현재 주가(7/25)	92,500원
상승여력	▲5.9%
시가총액	263,370억원
발행주식수	284,724천주
52 주 최고가 / 최저가	96,500 / 52,200원
90 일 일평균 거래대금	815.25억원
외국인 지분율	67.4%

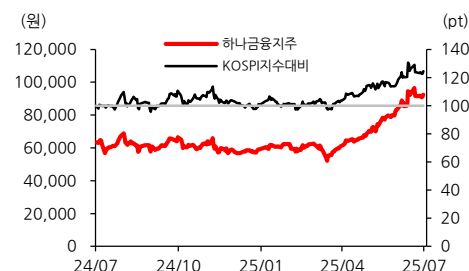
주주 구성	
국민연금공단 (외 1 인)	9.0%
TheCapitalGroupCompanies,In	7.0%
BlackRockFundAdvisors (외	6.4%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	11.2	51.1	56.3	51.9
상대수익률(KOSPI)	8.4	25.6	30.3	34.0

(단위: 십억 원, 원, 배, %)

재무정보	2023	2024P	2025E	2026E
일반영업이익	10,886	10,687	11,453	11,954
순이자손익	8,879	8,762	8,921	9,243
총전영업이익	6,478	6,157	6,688	6,979
영업이익	4,693	4,855	5,163	5,258
지배주주 순이익	3,422	3,739	3,785	3,859
EPS	11,880	13,252	13,953	14,952
BPS	136,601	151,238	163,402	179,206
PER	3.7	4.3	4.4	4.1
PBR	0.3	0.4	0.4	0.3
ROE	9.0	9.1	8.7	8.5
배당성향	28.6	27.2	26.9	26.4
배당수익률	7.3	6.0	6.1	6.4

주가 추이



하나금융지주는 대손비용 관리를 통해 예상을 상회하는 양호한 실적을 기록했습니다. 3Q25 자사주 매입 2,000 억원을 결정한 가운데 제반 환경을 고려하면 10 월 추가 자사주 발표도 가능할 것으로 기대됩니다.

2Q25 지배 순익 1조 1,733억원(+13% YoY), 기대치 상회

하나금융의 2Q25 지배주주 순이익은 1조 1,733억원(+13% YoY)으로 시장 컨센서스를 6%, 당사 추정치를 8% 상회하는 양호한 실적을 기록. 총전영업이익까지 흐름은 추정치와 유사했으나 예상보다 낮은 충당금 비용과 지분법이익이 호실적을 견인함

순이자마진(NIM)은 지주 및 은행에서 각각 4bp, 1bp QoQ 상승. 은행 뿐 아니라 카드에서도 조달비용률 하락이 더 가파르게 나타나며 스프레드가 개선된 것이 주 원인. 은행 원화대출은 법인 기업을 중심으로 2% QoQ 증가. 남은 여력을 고려하면 연간 5% 성장이 가능할 것으로 예상됨. 대손비용률(CCR)은 0.32%로 은행 비중이 높은 특성을 살려 상위 은행지주보다 낮은 수준을 지속

3번째 자사주도 기대

하나금융지주는 자사주 매입 2,000억원을 결정. 당사는 하반기 자사주 규모를 1,600억원으로 예상했음. 3Q25 들어 환율이 다시 상승 전환한 점을 감안해도, 현재 자본비용(13.4%)과 경쟁사들의 공격적인 행보, 이번 공시한 자사주의 매입 기간이 오는 10월까지임을 고려할 때 연내 세 번째 자사주 매입을 결정할 가능성이 높아진 것으로 판단해 4Q25 중 1,000억원의 추가 자사주 매입을 가정함. 이 경우 연간 3.9조원의 이익 수준에서 주주환원율은 45.1%로 전년보다 6%p 높아질 전망. 이 들 또한 주주환원율 50% 도달까지의 경로를 단일 기술기로 볼 필요는 없어진 것으로 보여 2026년 자사주 매입 규모도 1,000억원 상향 조정 함. 보다 빨라진 자본 활용과 이익 추정치 상향 조정에 따라 ROE 전망치가 높아지면서 목표주가를 4% 상향 조정함

[표1] 하나금융지주의 2Q25 주요 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q25P	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	2Q25E	차이	컨센서스	차이
일반영업이익	2,953.9	2,719.9	8.6	2,935.4	0.6	2,970.5	-0.6	n/a	n/a
영업이익	1,493.3	1,359.1	9.9	1,488.9	0.3	1,475.6	1.2	1,456.3	2.5
세전이익	1,546.7	1,445.1	7.0	1,535.4	0.7	1,475.6	4.8	1,502.6	2.9
지배주주 순이익	1,173.3	1,034.7	13.4	1,127.7	4.0	1,082.9	8.3	1,105.3	6.1

자료: 하나금융지주, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

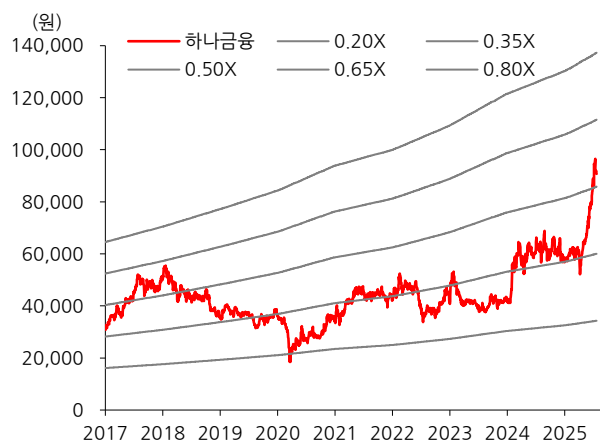
[표2] 하나금융지주의 목표주가 산출식

(단위: %, 배, 원)

항목	하나금융지주	비고
자기자본비용	13.2	(a): (b)+(c)*(d)
무위험수익률	2.4	(b): 국채 3년물 3개월 평균 금리
Risk Premium	10.8	(c): Market Risk Premium (Bloomberg)
Beta (β)	1.0	(d): 회사별 1년 기준 beta
Average ROE	8.6	(e): 회사별 향후 3개년 수정 ROE 평균
영구성장률	0.0	(f)
이론적 PBR	0.65	(g): (e-f)/(a-f)
할증률 (할인율)	-12.0	(h): Valuation premium (discount) 부여
목표 PBR	0.57	(i): (g)*(h)
수정 BPS	172,004	(j): 회사별 12개월 forward 수정 BPS
목표주가	98,000	(k): (i)*(j)
조정률	4.3	직전 목표주가 대비 조정률
현주가	92,500	
상승여력	5.9	

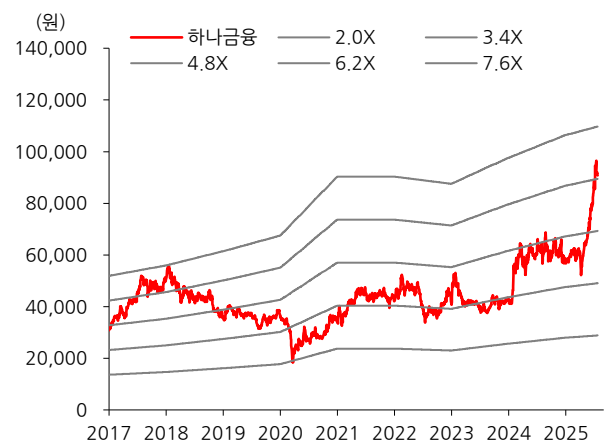
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 하나금융지주의 12m forward PBR



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 하나금융지주의 12m forward PER



자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] 하나금융지주의 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	QoQ	YoY
GROUP							
핵심영업이익*	2,681	2,710	2,706	2,794	2,777	-0.6	3.6
일반영업이익	2,720	2,729	2,305	2,935	2,954	0.6	8.6
순이자이익	2,161	2,196	2,184	2,273	2,218	-2.4	2.7
수수료이익	520	515	522	522	559	7.1	7.5
그외영업이익	39	19	-401	141	177	25.3	353.9
판매관리비	1,092	1,119	1,221	1,143	1,124	-1.6	2.9
판매비율	40.2	41.0	53.0	38.9	38.1	-0.9	-2.1
총전영업이익	1,628	1,610	1,084	1,792	1,830	2.1	12.4
총당금 전입액	269	278	482	304	336	10.8	25.1
대손비용률	0.26	0.27	0.46	0.29	0.32	0.03	0.06
영업이익	1,359	1,331	602	1,489	1,493	0.3	9.9
영업외이익	86	156	117	47	53	14.8	-37.9
세전이익	1,445	1,488	719	1,535	1,547	0.7	7.0
법인세비용	400	327	198	397	362	-8.8	-9.4
당기순이익	1,046	1,160	521	1,138	1,185	4.1	13.3
지배주주 순이익	1,035	1,157	513	1,128	1,173	4.0	13.4
MAIN BANK							
일반영업이익	2,106	2,213	1,906	2,266	2,375	4.8	12.8
순이자이익	1,914	1,900	1,956	1,936	1,964	1.5	2.7
수수료이익	235	244	218	250	252	1.1	7.1
그외영업이익	-43	69	-268	80	158	97.0	흑전
판매관리비	844	870	941	866	874	0.9	3.5
총전영업이익	1,261	1,343	965	1,400	1,501	7.2	19.0
총당금 전입액	54	91	173	124	114	-8.3	110.2
영업이익	1,207	1,252	792	1,276	1,388	8.7	14.9
당기순이익	908	1,030	576	993	1,092	10.0	20.3
FACTORS							
원화대출금	308,148	305,177	302,189	303,568	309,793	2.1	0.5
지주 NIM	1.69	1.63	1.69	1.69	1.73	0.04	0.04
은행 NIM	1.46	1.41	1.46	1.48	1.48	0.00	0.02
NPL 비율	0.57	0.62	0.62	0.70	0.75	0.05	0.18
NPL coverage	135.0	128.4	128.7	115.2	106.2	-9.0	-28.8
지주 BIS 비율	15.1	15.4	15.6	15.7	15.6	-0.1	0.5
지주 CET1 비율	12.8	13.2	13.2	13.2	13.4	0.1	0.6

주: *순이자이익+수수료이익

자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

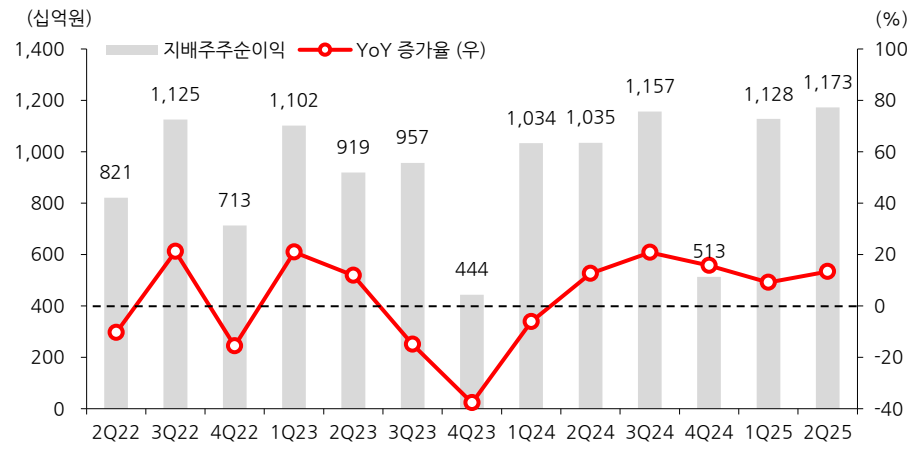
[표4] 하나금융지주의 은행 원화대출금 현황

(단위: 십억 원, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	구성비	QoQ	YoY
원화대출금	308,148	305,177	302,189	303,568	309,793	100.0	2.1	0.5
가계	132,966	133,456	135,957	136,373	138,247	44.6	1.4	4.0
주택담보	103,988	104,292	106,647	107,400	108,674	35.1	1.2	4.5
가계기타	28,978	29,164	29,310	28,973	29,573	9.5	2.1	2.1
기업	175,182	171,721	166,233	167,195	171,545	55.4	2.6	-2.1
중소기업	141,387	138,066	134,970	134,918	138,090	44.6	2.4	-2.3
SOHO	60,661	59,040	57,654	57,060	57,266	18.5	0.4	-5.6
대기업	29,920	29,851	27,963	28,798	29,819	9.6	3.5	-0.3
기타	3,876	3,805	3,300	3,478	3,636	1.2	4.5	-6.2

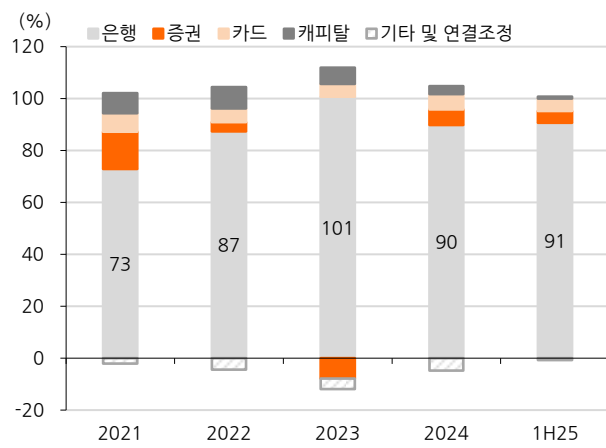
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 하나금융지주의 분기별 지배주주 순이익



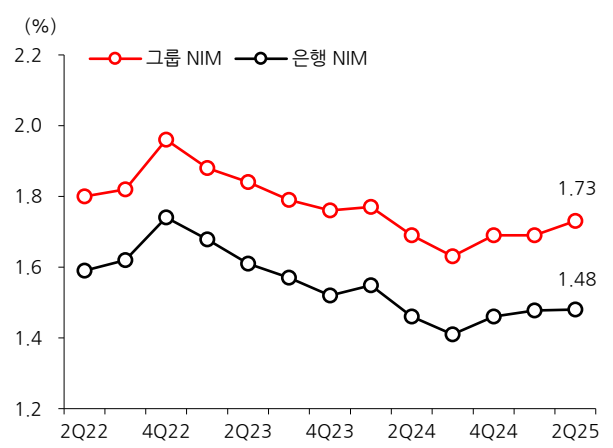
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 하나금융지주의 계열사별 이익 기여도



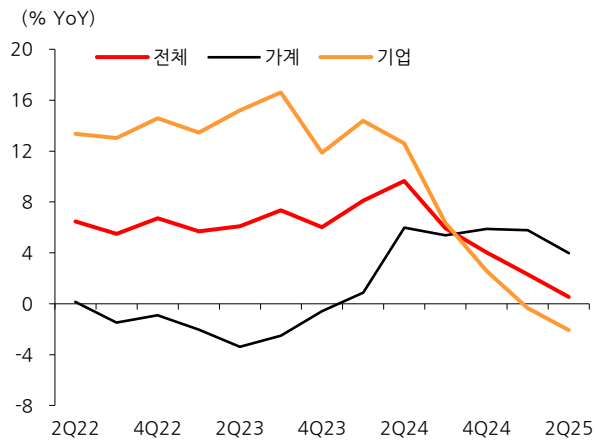
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 하나금융지주 및 하나은행의 순이자마진



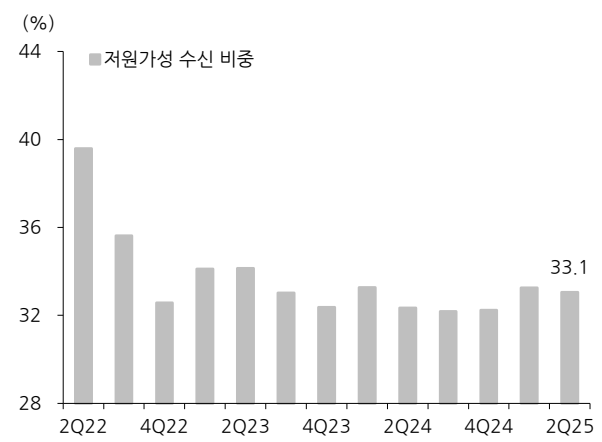
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 하나은행의 차주별 원화대출 성장률



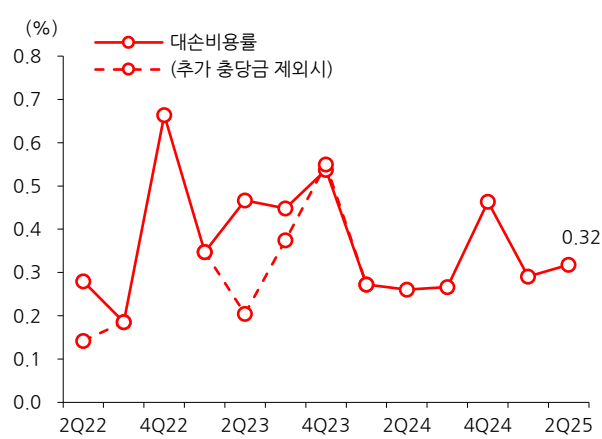
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 하나은행의 수신 중 저원가성 비중



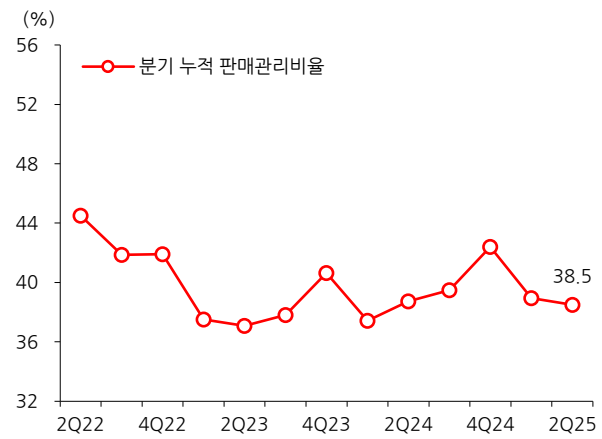
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 하나금융지주의 대손비용률



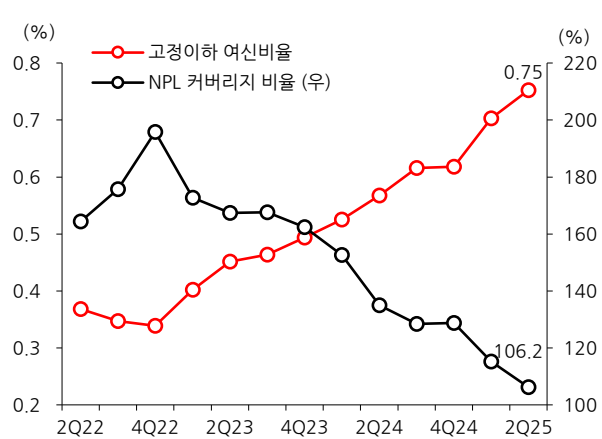
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 하나금융지주의 판관비율



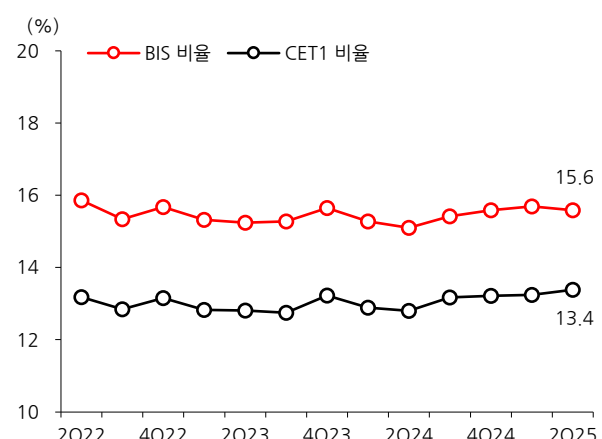
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 하나금융지주의 NPL 비율 및 NPL Coverage 비율



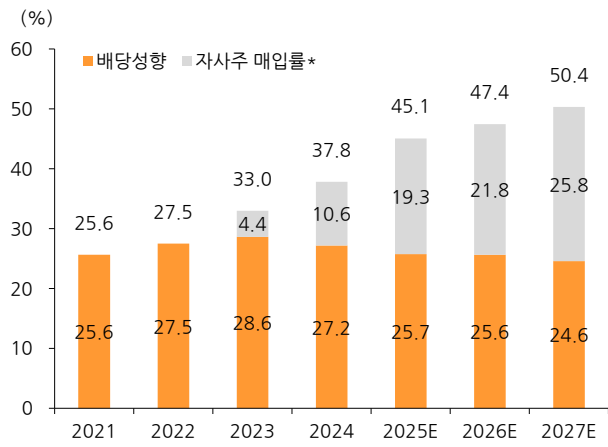
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 하나금융지주의 BIS 자기자본비율



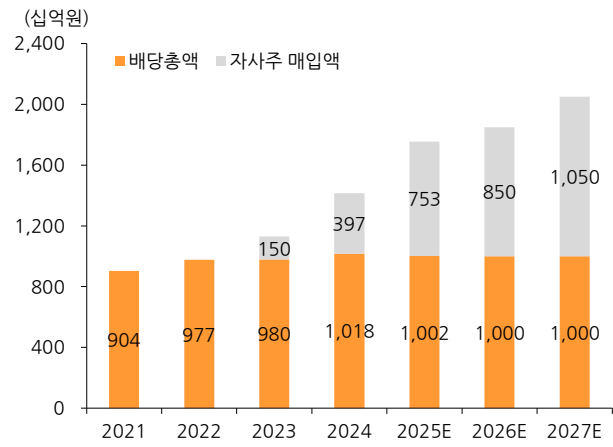
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 하나금융지주의 주주환원율



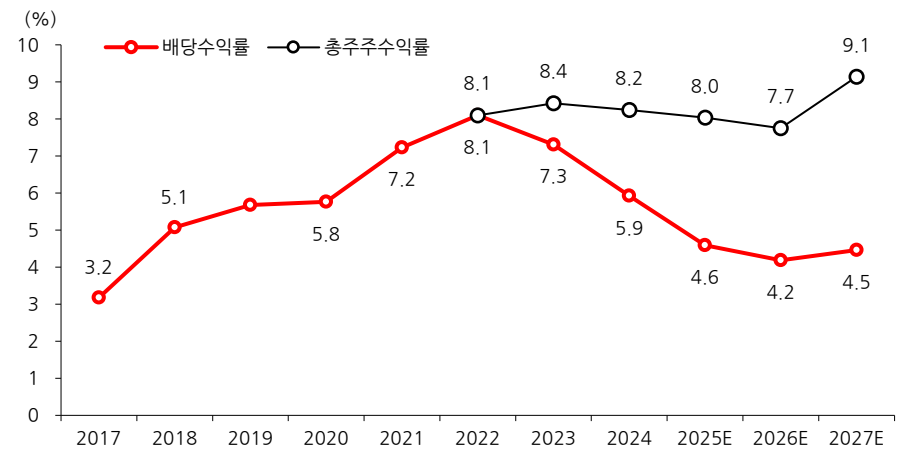
주: *연간 자사주 매입(소각 대상)/지배주주 순이익
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 하나금융지주의 주주환원 규모



자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 하나금융지주의 총주주수익률



자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E
현금및예치금	34,480	40,405	39,298	40,876
유가증권	127,542	136,666	144,865	153,557
대출채권	382,717	404,443	413,580	429,369
대손충당금	3,017	3,082	3,125	3,174
유형자산	2,887	3,073	3,134	3,197
무형자산	935	1,046	1,091	1,124
기타자산	46,381	55,297	72,550	73,417
자산총계	591,926	637,848	671,393	698,367
예수부채	372,040	390,531	389,742	405,601
차입부채	115,097	126,920	132,903	138,311
차입금	56,333	61,990	64,727	67,408
사채	58,764	64,930	68,177	70,904
기타금융업부채	6,873	7,292	7,765	8,153
기타부채	57,735	69,528	96,443	99,834
부채총계	551,744	594,271	626,853	651,899
자배주주지분	39,343	42,701	43,665	45,554
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	3,606	4,140	3,899	3,899
자본잉여금	10,583	10,579	10,579	10,579
기타자본	-182	-325	-674	-674
자기주식	-165	-310	-659	-659
기타포괄손익누계액	-1,291	-834	-1,101	-1,101
이익잉여금	25,126	27,640	29,461	31,350
비지배주주지분	838	876	875	913
자본총계	40,182	43,577	44,540	46,467
부채및자본총계	591,926	637,848	671,393	698,367

성장률

(단위: %)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E
대출채권	5.5	5.7	2.3	3.8
총자산	4.1	7.8	5.3	4.0
예수부채	2.6	5.0	-0.2	4.1
차입부채	7.2	10.3	4.7	4.1
총부채	3.8	7.7	5.5	4.0
총자본	7.4	8.4	2.2	4.3
일반영업이익	6.0	-1.8	7.2	2.5
순이자손익	-0.5	-1.3	4.5	3.2
판매관리비	-0.6	2.8	6.4	0.4
충전영업이익	11.0	-5.0	7.8	4.0
영업이익	0.1	3.4	6.3	3.2
세전이익	-5.3	7.9	4.1	1.3
자배주주순이익	-3.7	9.3	4.1	0.2

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E
일반영업이익	10,886	10,685	11,453	11,739
순이자손익	8,879	8,761	9,155	9,446
이자수익	23,276	24,117	22,436	22,722
이자비용	14,396	15,356	13,281	13,275
순수수료손익	1,978	2,470	2,641	2,689
수수료수익	3,035	3,599	3,851	3,936
수수료비용	1,057	1,129	1,210	1,247
금융상품관련손익	1,486	1,188	1,557	1,456
보험손익	26	81	92	108
기타영업이익	-1,483	-1,814	-1,992	-1,960
판매관리비	4,408	4,530	4,818	4,840
충전영업이익	6,478	6,155	6,634	6,900
대손충당금전입액	1,785	1,300	1,473	1,571
영업이익	4,693	4,855	5,162	5,329
영업외이익	-12	197	100	0
세전이익	4,681	5,052	5,262	5,329
법인세비용	1,213	1,284	1,330	1,397
당기순이익	3,468	3,769	3,931	3,932
자배주주 순이익	3,422	3,739	3,893	3,899

주요 투자지표

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E
영업지표 (%)				
순이자마진율	1.82	1.70	1.70	1.67
판매비용률	40.5	42.4	42.1	41.2
대손비용률	0.47	0.32	0.35	0.36
수익성 (%)				
ROE	9.0	9.1	9.0	8.7
ROA	0.6	0.6	0.6	0.6
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	11,880	13,252	14,463	15,243
수정 EPS	11,521	12,839	14,005	14,783
보통주 BPS	136,601	151,798	162,712	178,640
수정 BPS	136,601	151,798	162,712	178,640
보통주 DPS	3,400	3,600	3,678	3,874
기타 지표				
보통주 PER (X)	3.7	4.3	6.4	6.1
수정 PER (X)	3.8	4.4	6.6	6.3
보통주 PBR (X)	0.32	0.37	0.57	0.52
수정 PBR (X)	0.32	0.37	0.57	0.52
배당성향 (%)	28.6	27.2	25.7	25.6
보통주 배당수익률 (%)	7.3	5.9	4.6	4.2

[Compliance Notice]

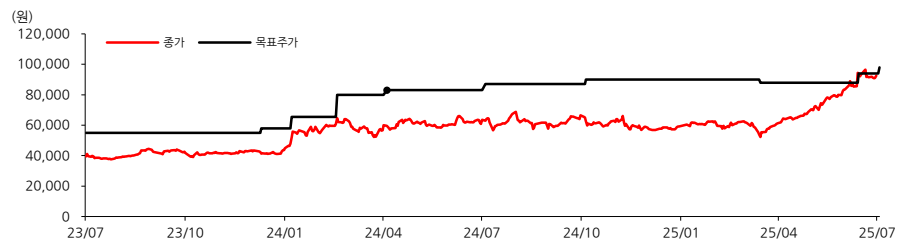
(공표일: 2025년 07월 28일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김도하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[하나금융지주 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.07.28	2023.10.10	2024.01.04	2024.02.01	2024.02.29
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		55,000	55,000	58,000	65,500	65,500
일 시	2024.03.11	2024.03.14	2024.03.29	2024.04.09	2024.04.26	2024.04.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	65,500	80,000	80,000	80,000	80,000	83,000
일 시	2024.05.31	2024.06.04	2024.06.28	2024.07.01	2024.07.26	2024.07.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	83,000	83,000	83,000	83,000	83,000	87,000
일 시	2024.08.30	2024.09.25	2024.09.27	2024.10.04	2024.10.25	2024.10.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	87,000	87,000	87,000	87,000	87,000	90,000
일 시	2024.11.11	2024.11.29	2024.12.05	2024.12.27	2025.01.07	2025.01.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000
일 시	2025.02.05	2025.03.17	2025.04.09	2025.07.09	2025.07.28	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Hold	Hold	
목표가격	90,000	90,000	88,000	94,000	98,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.01.04	Buy	58,000	-26.37	-17.59
2024.02.01	Buy	65,500	-13.21	-7.18
2024.03.14	Buy	80,000	-27.04	-19.25
2024.04.29	Buy	83,000	-26.12	-20.24
2024.07.29	Buy	87,000	-28.21	-20.92
2024.10.30	Buy	90,000	-33.19	-26.67
2025.04.09	Buy	88,000	-19.50	7.39
2025.07.09	Hold	94,000	-1.46	-3.40
2025.07.28	Hold	98,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%